

RELAZIONE

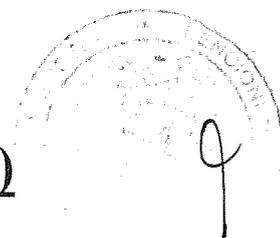
SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA

LE AZIONI DI

ATC S.p.A. E DI ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A.

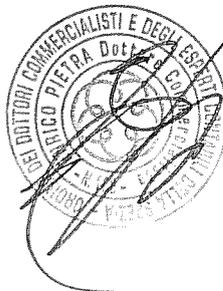
nell'ambito del progetto di fusione.

(Art. 2501-sexies del Codice Civile)



INDICE

1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico	3
2. Finalità' e sintesi dell'operazione	5
3. Natura e portata della presente relazione	7
4. Documentazione esaminata	7
5. I criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio	9
5.1. Metodo patrimoniale	9
5.2. Metodo basato sui flussi	10
5.3. Metodi misti	11
5.4. Metodi empirici	11
6. Le aziende oggetto della presente relazione	13
7. Difficoltà incontrate dagli amministratori	14
8. Metodologia di valutazione adottata per la determinazione del rapporto di cambio	14
9. Limiti e difficoltà' di valutazione	17
10. Conclusioni	18



1. MOTIVO, OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO.

I sottoscritti Dott. Bruno LAROSA e Dott. Enrico PIETRA, iscritti all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili per la Circoscrizione del Tribunale della Spezia e Revisori Legali dei conti, a seguito di istanza presentata il 20/12/2017 da ATC S.p.A. e ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., in data 15/1/2018 sono stati nominati dal Tribunale della Spezia esperti per la redazione della relazione ex art. 2501 sexies C.C. sulla congruità del rapporto di cambio in vista della prospettata operazione straordinaria di fusione tra ATC S.p.A. e ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A.. L'operazione di fusione avverrà mediante incorporazione della ATC S.p.A. nella ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A..

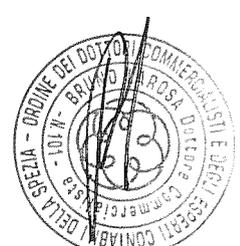
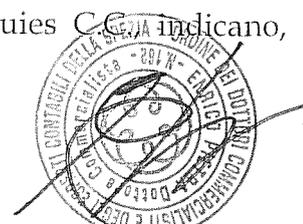
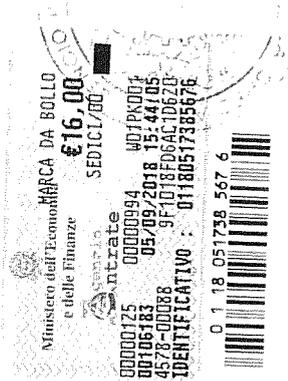
ATC S.p.A. ha capitale sociale di euro 3.180.000,00 interamente versato, ed è iscritta al Registro delle Imprese di La Spezia con il numero 00211210117, coincidente con il n° di codice fiscale e partita I.V.A., e n° R.E.A. SP 62982. Ha sede in Via Giacomo Leopardi n° 1 - 19124 La Spezia (SP) ed è la *holding* del gruppo ATC; ha per attività principale la gestione delle partecipazioni e di tutte le attività correlate al suo patrimonio immobiliare, esercita attività di direzione e coordinamento del Gruppo ATC S.p.A., è partecipata da n° 27 Comuni della Provincia della Spezia per il 78,96% e per il residuo 21,04% dalla Provincia della Spezia. ATC S.p.A. detiene l'89,40% di ATC ESERCIZIO S.p.A. e il 29% di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A..



ATC MOBILITA E PARCHEGGI S.p.A. ha un capitale sociale di euro 3.218.000 i.v., ed è iscritta al Registro delle Imprese di La Spezia n° R.E.A. SP 108.983 codice fiscale 01199840115, ha sede in Via Aurelio Saffi n° 3 - 19126 La Spezia (SP). È società totalmente pubblica in house che svolge il servizio pubblico locale di gestione della sosta in superficie all'interno del Comune della Spezia, nonché il servizio di gestione della segnaletica ad essa strumentale. È partecipata dal Comune della Spezia per il 70% che ne detiene il controllo e la restante quota del 30% è ripartita tra il 29% di proprietà di ATC S.p.A. ed il residuo 1% è di proprietà del Comune di Monterosso (SP).

Nell'ambito dei piani di razionalizzazione straordinari deliberati dalla maggioranza degli Enti Locali soci, ai sensi dell'art. 24 del D.Lgs. 175 del 19 agosto 2016, Testo Unico delle Società Partecipate, le due società intendono dar vita, con una operazione straordinaria di fusione, ad un'unica nuova società che manterrà la denominazione di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. e che si occuperà della gestione del patrimonio funzionale del Trasporto Pubblico Locale, della sosta nei Comuni Soci, della gara per l'affidamento dei servizi di Trasporto Pubblico Locale ed il successivo contratto.

Ai fini dell'espletamento dell'incarico, i sottoscritti Periti hanno ricevuto dagli Amministratori di ATC S.p.A. e ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. il progetto di fusione corredato dalle apposite relazioni degli Amministratori che, ai sensi dell'art. 2501 quinquies C.C.

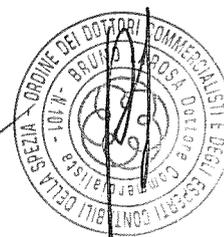


illustrano e giustificano nel contesto dell'intera operazione, il rapporto di cambio delle azioni tra le società partecipanti all'operazione di fusione.

I sottoscritti hanno anche ricevuto dagli Amministratori le situazioni patrimoniali ai sensi dell'art. 2501-quater C.C., consistenti nel bilancio d'esercizio della ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. al 31/12/2017 approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti il 9 maggio 2018 ed bilancio d'esercizio di ATC S.p.A. al 31/12/2017 approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti il 29 giugno 2018, bilanci che sono corredati dalle relative relazioni del Collegio Sindacale e del Revisore Legale.

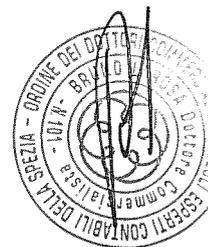
2. FINALITA' E SINTESI DELL'OPERAZIONE.

L'operazione straordinaria di fusione costituisce un elemento sostanziale del complessivo progetto di riorganizzazione delle aziende della mobilità e della sosta deliberato dagli Azionisti e risponde alle nuove linee di indirizzo dettate dalle norme di legge. Tutte le normative in materia di partecipazioni pubbliche che si sono succedute negli ultimi anni, e soprattutto quelle più recenti, hanno come *ratio* la riorganizzazione delle società partecipate dagli Enti pubblici in un'ottica di innalzamento degli standard di efficacia ed efficienza delle prestazioni erogate e contemporaneamente di riduzione dei costi di funzionamento. Anche il nuovo "Testo unico in materia di società partecipate", ovvero il D.Lgs. n° 175 del 19 agosto 2016, che raccoglie e riorganizza in maniera organica tutta la normativa di riferimento in materia di società



partecipate, persegue lo stesso obiettivo di natura sostanziale ossia un'efficiente gestione delle Partecipazioni Pubbliche, della concorrenza e della conseguente razionalizzazione e riduzione della spesa pubblica. In tale ottica va visto il complesso progetto di riorganizzazione aziendale e societaria che prevede la retrocessione delle quote detenute da ATC S.p.A. in ATC ESERCIZIO S.p.A. ai Comuni che sono soci di ATC S.p.A.; conseguentemente ATC ESERCIZIO S.p.A. sarà partecipata direttamente dai Comuni e la Provincia della Spezia non deterrà partecipazioni in ATC ESERCIZIO S.p.A. per esigenze pubblicistiche connesse allo svolgimento delle procedure di gara. L'Assemblea Straordinaria di ATC S.p.A. che delibererà la fusione, procederà preliminarmente, con l'assenso espresso dell'Azionista Provincia della Spezia, alla distribuzione delle riserve per € 3.129.183, mediante attribuzione pro quota a tutti gli Azionisti, tranne la Provincia della Spezia, della partecipazione detenuta in ATC ESERCIZIO S.p.A. ed iscritta in bilancio al 31/12/2017 ovviamente per analogo valore. Tale operazione avrà effetto giuridico solo al momento dell'atto di fusione. Contestualmente, ma successivamente in ordine cronologico, seguirà la fusione per incorporazione della Società ATC S.p.A.(incorporata) in ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. (incorporante). Il valore economico di ATC S.p.A., così come risultante dalla valutazione effettuata dai sottoscritti Periti nominati dal Tribunale, dovrà essere depurato sia del valore della partecipazione in ATC ESERCIZIO S.p.A. oggetto di distribuzione ai soci, con esclusione della Provincia, e corrispondente all'89,40% del valore economico di ATC

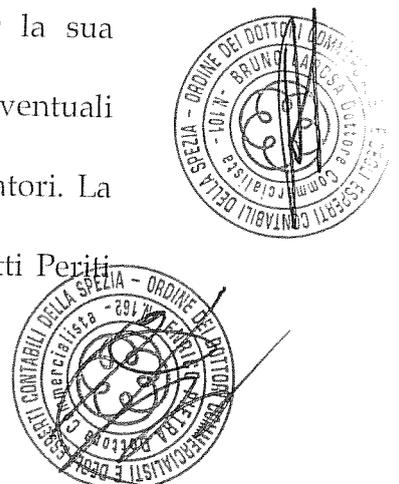
g



ESERCIZIO S.p.A., così come stimato dai sottoscritti Periti, sia del valore della azioni di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. possedute da ATC S.p.A. e corrispondente al 29% del valore economico di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., stimato dai sottoscritti Periti nominati dal Tribunale. Il valore del capitale economico della società risultante dalla fusione sarà pari alla somma del valore del capitale economico della ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. e quello della ATC S.p.A., al netto di quanto depurato, e servirà per determinare il peso complessivo sulla nuova società dell'apporto di ciascuna delle due società oggetto di fusione e sul numero di azioni da attribuire agli Azionisti. Il capitale sociale della società risultante dalla fusione sarà determinato in misura pari al valore nominale dei capitali sociali al 31/12/2017 delle due società oggetto di fusione e ciò in aderenza al principio di prudenza e di continuità, ovviamente al netto della partecipazione detenuta da ATC S.p.A. in ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A..

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE.

Al fine di garantire agli Azionisti delle società partecipanti all'operazione di fusione le necessarie informazioni sul rapporto di cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la sua determinazione, i valori scaturenti dai suddetti metodi e le eventuali difficoltà nella valutazione incontrate dagli stessi Amministratori. La relazione contiene il giudizio valutativo espresso dai sottoscritti Periti



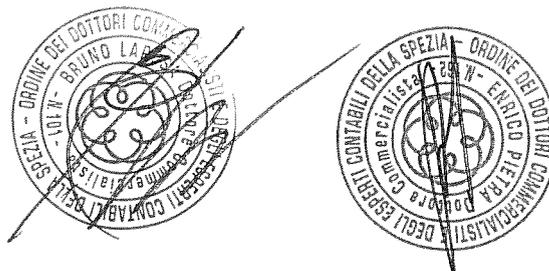
sull'adeguatezza del metodo seguito sotto il profilo della ragionevolezza e della coerenza.

4. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.

Per lo svolgimento dell'incarico, gli scriventi hanno ottenuto dagli Amministratori delle società partecipanti alla fusione i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

A tal fine sono stati analizzati:

- 1) il progetto di fusione per incorporazione con relativi allegati;
- 2) la relazione del Presidente del C. di A. della ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A.;
- 3) la relazione dell'Amministratore Unico della ATC S.p.A. ;
- 4) il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2017 di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti del 9 maggio 2018 e quello della ATC S.p.A. approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 giugno 2018 che costituiscono le situazioni patrimoniali ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-ter, 3° comma, C.C.;
- 5) gli elementi contabili ed ogni altra informazione ritenuti utili ai fini della perizia.



5. I CRITERI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.

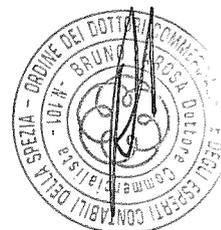
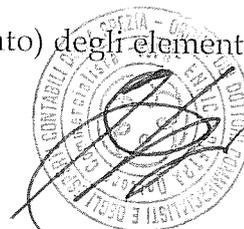
La determinazione del capitale economico di un'azienda implica un processo logico-metodologico capace di rappresentarne in modo oggettivo e razionale i tratti caratterizzanti dell'operazione ed assicurare nel contempo a tutti gli interessati la possibilità di comprendere gli elementi di valutazione assunti con la consapevolezza, tuttavia, che il valore così determinato si discosta dal prezzo che in un dato momento e stante la situazione delle parti in causa potrebbe essere assunto sul mercato.

Considerate la varietà delle situazioni, le diversità delle denominazioni adottate, le metodologie che si sono accreditate nel corso del tempo nella dottrina e nella prassi professionale possono essere ricondotte alle seguenti specificità:

- metodi patrimoniali;
- metodi basati sui flussi;
- metodi misti;
- metodi empirici.

5.1 Metodo patrimoniale

I metodi patrimoniali calcolano il valore dell'azienda sulla base del capitale netto di bilancio alla data della stima, rettificato per tenere conto delle eventuali plusvalenze e/o minusvalenze scaturenti dalla differenza tra valore di libro e reale consistenza (valore di mercato) degli elementi



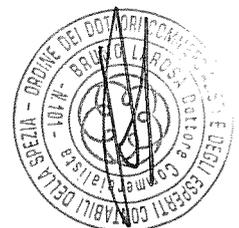
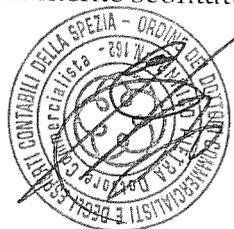
attivi e passivi. Si tratta quindi di una stima "analitico-atomistica" in quanto gli elementi patrimoniali attivi e passivi vengono valutati singolarmente e, se del caso, "normalizzati".

Le valutazioni di tipo patrimoniale, in una impostazione più ampia, possono valorizzare anche i beni immateriali non sempre evidenziati in bilancio, in tal caso si definiscono di tipo patrimoniale complesso. Il maggior pregio di tale metodo è costituito dalla dimostrabilità, essendo il valore del complesso aziendale ricostruibile per mezzo di una stima analitica. Il difetto principale è che esso non tiene conto che un investitore istituzionale effettua le proprie scelte in funzione della capacità di reddito o di flussi finanziari che l'unità economica è in grado di sprigionare nel tempo e non sulla somma cristallizzata dei singoli elementi patrimoniali.

5.2 Metodo basato sui flussi.

La valutazione con il metodo basato sui flussi si basa sulla capacità di dell'azienda di generare nel tempo flussi di reddito o finanziari. Il valore della combinazione economica dipende proprio dalla sua maggiore o minore capacità di produrre redditi.

Considerato che il processo di generazione dei flussi reddituali o finanziari si distende lungo più esercizi temporali e tenuto conto del rischio connesso con gli orizzonti temporali presi in riferimento, il valore dei flussi nell'essere attualizzato deve venire adeguatamente scontato.



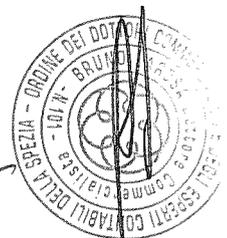
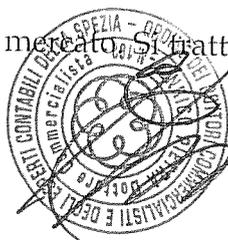
Il riferimento temporale dei flussi di reddito o finanziari preso a base per l'analisi può avere anche una estensione illimitata o della "rendita perpetua", ma con l'aumentare degli anni le ipotesi alla base della costruzione dei flussi diventano eccessivamente incerte e sempre meno documentabili. La pratica professionale, per tale motivo, privilegia un orizzonte temporale limitato che però comporta il rischio di avere risultati meno attendibili.

5.3 Metodi misti

Nel tentativo di trovare soluzioni equilibrate col tempo si sono affermati anche i metodi misti basati sul valor medio e sulla stima autonoma dell'avviamento. Il primo consiste nel determinare il valore dell'azienda mediando tra il valore ottenuto con il metodo patrimoniale e quello ottenuto con il metodo basato sui flussi reddituali. Nonostante la sua grande diffusione il metodo si presta a critiche severe perché di fatto finisce con né dimostrabile né oggettivo. Il metodo con stima autonoma rappresenta la versione più diffusa dei metodi misti perché affianca una stima basata sui flussi ad una stima analitico patrimoniale valorizzando il sovra reddito ossia la capacità dell'azienda di sovra performare rispetto al reddito

5.4 Metodi empirici

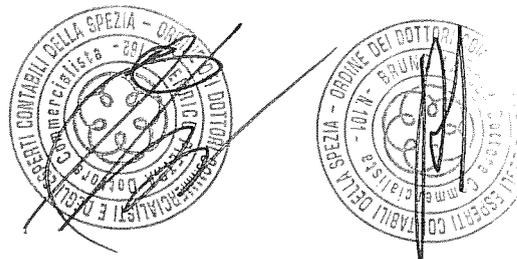
Tali metodi di caratterizzano per loro diversità, tra essi spiccano quelli basati sui multipli. Il metodo dei multipli di mercato determina il valore dell'azienda osservando le valutazioni espresse dal mercato. Si tratta di



una stima che determina un valore con natura di "prezzo probabile" negoziabile in base ad esperienze passate paragonabili, oppure con natura di prezzo obiettivo ragionevolmente raggiungibile in futuro. Il metodo dei multipli può essere applicato secondo due approcci: il "metodo delle transazioni comparabili" che consiste nell'osservare i prezzi di negoziazione di società omogenee (che però spesso è difficile reperire); il "metodo dei multipli di borsa" (di più ampia diffusione) che costruisce un paniere di società comparabili quotate al fine di osservarne i prezzi di borsa e relazionarli ad alcune variabili aziendali come utili, ricavi, *cash flows* determinando così i multipli che si useranno per la valutazione. Molto criticati da un punto di vista metodologico per la loro scarsa universalità, vengono utilizzati spesso nella prassi.



La descrizione, seppur estremamente sintetica, dei metodi sopra riportata mostra come le diverse metodologie presentino caratteri, punti di forza e criticità diverse così da rendere forte il convincimento che, nella migliore delle prassi, non esiste una metodologia da preferirsi in senso assoluto, bensì la scelta deve essere ponderata in relazione alla specificità dell'ambiente e dell'azienda oggetto di analisi, alle caratteristiche della congiuntura economica, e alla disponibilità di informazioni, nonché alle esigenze e alle finalità della stima.



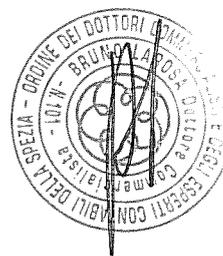
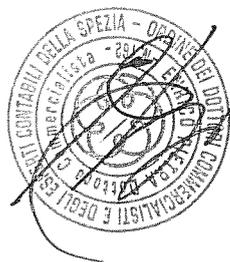
6. LE AZIENDE OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE.

Le aziende sottoposte a valutazione con specifico riferimento alle finalità della presente relazione sono le seguenti:

- ATC S.p.A., come sopra esattamente identificata, che attualmente è la *holding* del gruppo ATC;
- ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., come sopra esattamente identificata, che è società totalmente pubblica in *house* che svolge il servizio pubblico locale di gestione della sosta in superficie all'interno del Comune della Spezia, nonché il servizio di gestione e manutenzione della segnaletica stradale orizzontale non luminosa ad essa strumentale.

La ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. società incorporante (nello schema di statuto allegato al progetto di fusione viene utilizzato il termine "Newco") avrà un capitale sociale di euro 5.464.780,00 costituito da n° 5.464.780 azioni del valore nominale di euro 1.

ATC ESERCIZIO S.p.A., con capitale sociale di euro 3.500.000 i.v., che è iscritta al Registro delle Imprese di La Spezia con il n° 01222260117 e con sede in Via G. Leopardi n° 1 - 19124 La Spezia (SP), pur non partecipando direttamente all'operazione di fusione, è chiamata in causa nell'operazione in oggetto in quanto ATC S.p.A., mediante la distribuzione delle riserve agli Azionisti, con esclusione della Provincia della Spezia, dismetterà la partecipazione detenuta in ATC ESERCIZIO S.p.A..



7. EVENTUALI DIFFICOLTA' INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI.

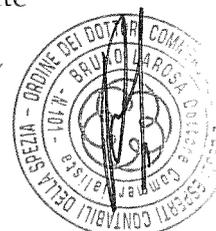
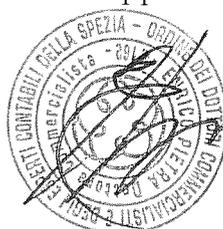
Nello svolgimento delle operazioni di valutazione tese alla determinazione dei rapporti di cambio, gli Amministratori non hanno evidenziato, né in modo diretto né indiretto, alcuna difficoltà insita nelle metodologie utilizzate e correlate alle specificità del settore in cui le aziende interessate operano.

8. METODOLOGIA ADOTTATA PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.

Il rapporto di cambio è stato determinato sulla base di valutazioni che hanno come obiettivo primario la determinazione di un valore generale ed oggettivo delle società partecipanti all'operazione di fusione le quali, prescindendo da eventuali sinergie e/o altri vantaggi propri dell'operazione straordinaria di fusione, nonché dai collegamenti che le società hanno od altre situazioni di fatto, possa essere universalmente accettato e ritenuto congruo.

Il metodo che è stato ritenuto più razionale ed efficiente per raggiungere tale obiettivo è quello patrimoniale semplice, ossia quello basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli elementi attivi e passivi che compongono il capitale dell'azienda.

Nella valutazione delle società non si è tenuto conto di alcun importo a titolo di avviamento in quanto gli elementi reddituali appositamente

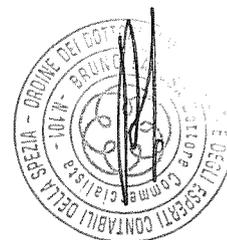
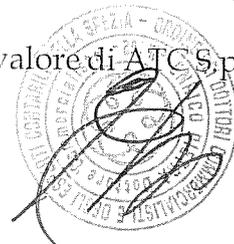


riclassificati non garantiscono l'emersione di un sovrappiù significativo, sufficientemente capace di generare plusvalori.

I principali criteri di valutazione utilizzati sono stati: il valore di mercato per le immobilizzazioni che, per le partecipazioni nelle imprese controllate e collegate oggetto di valutazione da parte dei periti, è stato assunto corrispondente al valore del patrimonio netto rivalutato. Per l'attivo circolante il valore di presunto realizzo per i crediti, di estinzione per i debiti e del costo storico per il magazzino, tenendo conto degli oneri tributari latenti sui plusvalori evidenziati.

Sulla base del metodo di valutazione sopra indicato, si è determinato il capitale economico di ciascuna società partecipante all'operazione di fusione. In particolare, per ATC S.p.A. il valore è stato determinato in euro 13.300.000 e per ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. in euro 5.350.000. Mentre per ATC ESERCIZIO S.p.A., interessata soltanto a latere all'operazione di fusione, come già spiegato in precedenza, il valore economico del capitale è stato assunto in euro 6.400.000.

Considerato che il processo di fusione prevede a monte la dismissione da parte di ATC S.p.A. della partecipazione che la stessa detiene in ATC ESERCIZIO S.p.A. mediante la distribuzione di riserve equivalente al valore di bilancio della partecipazione stessa il cui capitale economico è stato valutato in euro 6.400.000, occorre depurare dal valore attribuito ad ATC S.p.A. di euro 5.721.935 pari all'89,41% del patrimonio di ATC ESERCIZIO S.p.A. (euro 6.400.000). Per effetto della fusione per incorporazione è necessario ridurre ulteriormente il valore di ATC S.p.A.



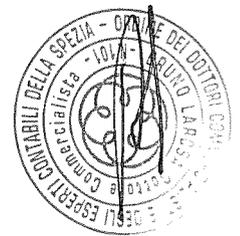
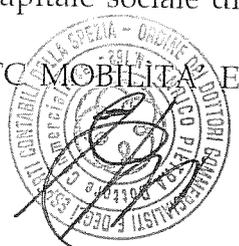
di euro 1.551.500 pari al 29% dell'importo di euro 5.350.000 (valore economico di ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A.) che l'incorporata detiene nella incorporante ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A..

A seguito di queste operazioni il valore patrimoniale netto della ATC S.p.A. sarà pari ad euro 6.026.565 che sommato a quello della ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., ovvero euro 5.350.000, darà un capitale economico totale della società risultante dalla fusione di euro 11.376.565, in cui ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A. peserà per il 47,03% e ATC S.p.A. peserà invece per il 52,97%. Tali valori sono utilizzati esclusivamente ai fine della determinazione del numero di azioni da attribuire agli Azionisti nel rispetto dell'invarianza per ogni Azionista dei valori antecedenti all'operazione di fusione.

Dal progetto di fusione si evince che il capitale sociale della società risultante dalla fusione sarà pari al valore nominale dei capitali sociali al 31/12/2017, tenuto conto però dell'annullamento del valore nominale della partecipazione pari al 29% detenuta da ATC S.p.A. in ATC MOBILITA' PARCHEGGI S.p.A. di euro 933.220. Poiché la suddetta partecipazione è iscritta in bilancio di ATC S.p.A. al 31/12/2017 per euro 975.175, la differenza di euro 41.955 dovrà essere portata in diminuzione del patrimonio netto complessivo dalla voce di bilancio "Altre Riserve". Il capitale sociale della società risultante dalla fusione sarà di euro 5.464.780 costituito da n° 5.464.780 azioni del valore nominale cadauna di euro 1, e sarà pari alla somma di euro 3.180.000 (capitale sociale di ATC S.p.A.) ed euro 2.284.780 (capitale sociale di ATC MOBILITA' E



A handwritten signature or set of initials in black ink, possibly reading "P".



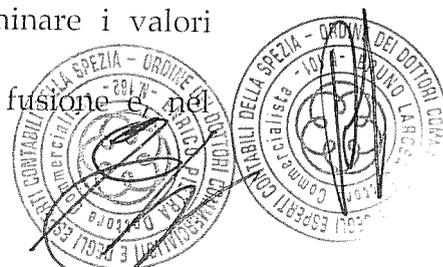
PARCHEGGI S.p.A. depurato del 29% detenuto da ATC S.p.A. euro 3.218.000 - euro 933.220).

Analogamente il patrimonio netto complessivo della "nuova" ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., risultante dall'operazione di fusione, ammonterà ad euro 9.272.643, pari alla somma dei due patrimoni netti delle società partecipanti alla fusione ridotta della riserva distribuita per la dismissione della partecipazione di ATC ESERCIZIO S.p.A. di euro 3.129.183 e della differenza, euro 41.955, tra valore di carico e valore nominale della partecipazione del 29% detenuta da ATC S.p.A. in ATC MOBILITA' E PARCHEGGI S.p.A., il tutto come da prospetto esplicativo che segue:

Descrizione	ATC SpA	ATC MP SpA	Totale
Riserva legale	115.071,00	36.905,00	151.976,00
Riserva di rivalutazione	1.413.349,00		1.413.349,00
Riserva cop. Flussi finan.	- 7.110,00	- 8.466,00	- 15.576,00
Altre riserve	4.366.035,00		4.366.035,00
(Ris. Distrib.part.Esercizio) -	3.129.183,00		- 3.129.183,00
(diff. Valore carico Atc Mp) -	41.955,00		- 41.955,00
Utli a nuovo 31.12.2017	52.830,00	1.010.387,00	1.063.217,00
Totale riserve			3.807.863,00
Capitale sociale	3.218.000,00	3.180.000,00	
(rid.29% detenuto Atc SpA) -	933.220,00		
Caapitale sociale netto	2.284.780,00	3.180.000,00	5.464.780,00
Totale Patrimonio netto			<u>9.272.643,00</u>

9. LIMITI E DIFFICOLTA' DELLA VALUTAZIONE.

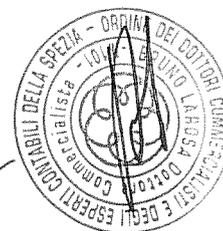
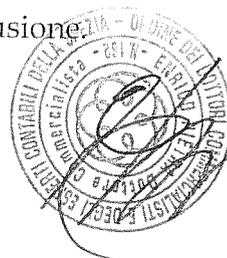
E necessario premettere che l'attenzione dei sottoscritti Periti è stata principalmente rivolta ad accertare che il metodo di valutazione adottato fosse, nella fattispecie, tecnicamente idoneo a determinare i valori economici delle società partecipanti all'operazione di fusione e nel



contempo, fosse applicato in modo omogeneo per consentire la comparabilità dei valori. Il lavoro è stato impostato con la consapevolezza che le valutazioni debbano mirare ad individuare valori strumentali ai fini della determinazione del rapporto di cambio e, pertanto, non possono essere utilizzate per altre finalità differenti dalle specifiche circostanze. Per quanto riguarda le difficoltà di valutazione, queste hanno riguardato principalmente la quantificazione di un sovrapprofitto che comunque non è stato considerato per la determinazione dell'avviamento anche in considerazione delle specificità delle unità economiche oggetto di valutazione.

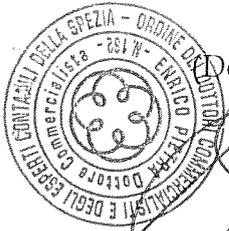
10. CONCLUSIONI.

I sottoscritti Periti, tenuto conto di quanto sopra premesso, sulla base della documentazione analizzata, degli incontri effettuati con gli Amministratori, i consulenti, il personale degli uffici amministrativi delle società coinvolte, nonché della natura del lavoro svolto, ritenendo adeguati alla circostanza il metodo di valutazione adottato ed i procedimenti seguiti che risultano coerenti e non arbitrari, preso atto dell'invarianza per ogni Azionista dei valori ante e post fusione, esprimono parere favorevole sulla congruità del rapporto di cambio indicato che dovrà determinare un aumento di capitale sociale della società incorporante da **euro 3.218.000** ad **euro 5.464.780** con l'attribuzione ai Soci di nuove azioni, previo annullamento delle precedenti, secondo quanto indicato nel progetto di fusione.



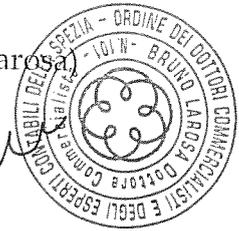
La Spezia, 05 settembre 2018

GLI ESPERTI



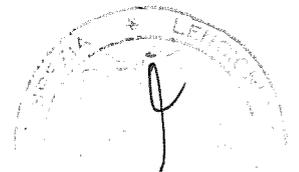
(Dott. Enrico Pietra)

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Enrico Pietra", written over the stamp.



(Dott. Bruno Larosa)

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruno Larosa", written over the stamp.



Repertorio n. 3302

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI RELAZIONE DI STIMA
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladiciotto il giorno cinque del mese di settembre, in La Spezia, Piazza Cesare Battisti n. 21.

- 5 settembre 2018 -

Avanti a me Dottor NICCOLO' LENCIONI, Notaio in La Spezia, con studio in Piazza Cesare Battisti n. 21, iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di La Spezia e Massa, sono comparsi i signori:

- PIETRA Dottor ENRICO, nato a La Spezia il 1 giugno 1961, residente a La Spezia, in Via 27 marzo 38/A, con studio in La Spezia, Via Lunigiana n. 229/B, (codice fiscale PTR NRC 61H01 E463I) iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di La Spezia n. 162 e nel Registro dei Revisori Legali al n. 45780 con D.M. 12 aprile 1995 pubblicato sulla G.U. n. 31 bis del 21.4.1995;

- LAROSA Dottor BRUNO, nato a Simeri Crichi (CZ) il 15 aprile 1959, residente a La Spezia, Via Giacomo Doria n. 59, con studio in La Spezia, Via XXIV Maggio 121, (codice fiscale LRS BRN 59D15 I745K) iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di La Spezia n. 101 e nel Registro dei Revisori Legali al n. 31461 con D.M. 12 aprile 1995 pubblicato sulla G.U. n. 31 bis del 21.4.1995.

Certo io Notaio dell'identità personale dei Componenti.

I Componenti Dottor Pietra e Dottor Larosa mi hanno presentato la relazione peritale che precede, chiedendo di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta, io Notaio ammonisco ai sensi di legge entrambi i Componenti, i quali, uno di seguito all'altro prestano quindi il giuramento di rito ripetendo la formula: "Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto le funzioni affidatemi al solo scopo di far conoscere la verità".

Del presente atto, ho dato lettura ai Componenti che, a mia domanda, lo dichiarano conforme alla loro volontà e lo approvano.

Scritto in parte da persona di mia fiducia ed in parte da me Notaio consta di un foglio per una pagina, scritta fino a qui.

Si sottoscrive alle ore

ore dieci e minuti venti

Enrico Pietra
Bruno Larosa

Nicola Lencioni



0 1 18 051738 563 0